



기업브리프 | Mid Small-Cap

Analyst

**정홍식**

02 3779 8897

hsjeong@ebestsec.co.kr

## NR

목표주가	NR
현재주가	12,550 원

### 컨센서스 대비

상회	부합	하회

### Stock Data

KOSDAQ(11/15)	1,029.03pt
시가총액	962 억원
발행주식수	7,669 천주
52 주 최고가/최저가	15,650 / 10,250 원
90 일 일평균거래대금	12.7 억원
외국인 지분율	2.4%
배당수익률(21.12E)	1.2%
BPS(21.12E)	6,621 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -12.6%
	6 개월 8.2%
	12 개월 4.8%
주주구성	유에스알(외 2 인) 30.0%
	서대식(외 2 인) 16.3%
	자사주 3.2%

### Stock Price



# 피씨디렉트 (051380)

## 3Q21 Review: 영업이익 급증

### 기업개요

피씨디렉트는 해외 IT 하드웨어 기업들의 국내 대리점(해외 IT하드웨어 부품 생산 업체와 국내 완성품 제조 업체 간의 중간 유통)의 역할을 하고 있는 사업모델을 가지고 있다. 대표적으로 인텔의 프로세서, Seagate의 스토리지, GIGABYTE의 메인보드, 그래픽카드 등을 수입하여 국내에 유통하고 있다.

### 3Q21 영업이익 41억원(+259.6% YoY)

동사의 3Q21 실적은 매출액 865억원(+21.9% yoy), 영업이익 41억원(+259.6% yoy, OPM 4.7%) 수준이며, OP 3Q20 누적 49억원 → 3Q21 누적 123억원 +153.8% yoy로 성장 폭이 확대되었다. 영업이익이 급증한 이유는 OP Margin이 3Q20 1.6% → 3Q21 4.7% 수준으로 급증한 데 따른 것이며, 3Q21 뿐만 아니라 OPM 2017년 1.3% → 2018년 2.0% → 2019년 2.1% → 2020년 2.2% → 3Q21누적 4.7% 수준으로 개선흐름을 보이다가 2021년 들어서며 급격히 OPM이 확대[표 3 참고]되었다. OPM 개선 이유는 1) 매출액 증가에 따른 고정비성 비용 비중 감소효과 or 2)현재 고정장을 보이고 있는 신규 사업 부문이 고마진일 가능성, 이 두가지 요인 중에 하나일 것으로 추정된다.

3Q21에도 신규사업(기타) 부문에서 327억원(+159.2% yoy) 수준의 고성장을 보였는데, 동 사업부문은 이미 구축된 고객 네트워크를 기반으로 그래픽카드(GIGABYTE사, 2020년 9월), 블루투스 헤드폰 & 상업용 드론(프랑스의 Parrot사, 2014년 5월), 드론(중국 DJI 사, 2016년 4월), 스마트폰과 연동하여 사용하는 360도 카메라(제품명 Insta360, Shenzhen Arashi Vision사, 2017년 4월) 등으로 아이템을 확대하고 있는 것이다.

### Financial Data

(십억원)	2017	2018	2019	2020	직전4분기
매출액	227.4	240.1	278.6	313.5	354.1
영업이익	2.9	4.8	5.7	6.9	14.3
세전계속사업손익	3.9	4.3	4.9	7.8	14.2
순이익(지배주주)	3.0	3.3	3.8	6.1	10.5
EPS (원)	399	442	478	793	1,370
증감률 (%)	127.1	10.9	8.1	65.9	72.7
PER (x)	10.7	10.3	26.3	15.8	9.2
PBR (x)	1.1	1.0	2.7	2.3	1.9
EV/EBITDA (x)	11.1	6.0	16.5	13.3	6.2
영업이익률 (%)	1.3	2.0	2.1	2.2	4.1
EBITDA 마진 (%)	1.3	2.0	2.2	2.4	4.2
ROE (%)	10.5	10.6	10.9	15.7	22.8
부채비율 (%)	79.5	70.5	87.4	96.6	78.4

주: IFRS 연결 기준

자료: 피씨디렉트, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 분기실적 추이

(단위: 억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
<b>매출액</b>	<b>824</b>	<b>696</b>	<b>710</b>	<b>906</b>	<b>926</b>	<b>845</b>	<b>865</b>
YoY	25.8%	13.0%	4.2%	8.5%	12.5%	21.4%	21.9%
프로세서	291	226	237	279	237	293	217
스토리지	291	261	269	286	226	317	266
마더보드	131	83	78	92	120	61	55
기타	111	126	126	249	343	174	327
YoY							
프로세서	5.3%	-5.6%	-10.5%	-6.3%	-18.6%	30.0%	-8.4%
스토리지	38.1%	26.5%	10.8%	-13.1%	-22.1%	21.5%	-1.0%
마더보드	42.2%	11.3%	-9.5%	-7.9%	-8.3%	-27.1%	-30.0%
기타	46.4%	32.0%	43.2%	130.3%	209.6%	37.8%	159.2%
% of Sales							
프로세서	35.4%	32.4%	33.3%	30.8%	25.6%	34.7%	25.1%
스토리지	35.3%	37.5%	37.8%	31.6%	24.4%	37.5%	30.7%
마더보드	15.9%	12.0%	11.0%	10.1%	13.0%	7.2%	6.3%
기타	13.4%	18.1%	17.8%	27.5%	37.0%	20.6%	37.9%
<b>영업이익</b>	<b>20</b>	<b>17</b>	<b>11</b>	<b>20</b>	<b>40</b>	<b>42</b>	<b>41</b>
% of sales	2.5%	2.4%	1.6%	2.2%	4.3%	5.0%	4.7%
% YoY	42.1%	45.1%	30.0%	-11.3%	97.9%	150.1%	259.6%

자료: 피씨디렉트, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 별도기준(연결대상 없음)

표2 연간실적 추이

(단위: 억원)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	직전 4분기
<b>매출액</b>	<b>1,741</b>	<b>1,977</b>	<b>2,081</b>	<b>2,274</b>	<b>2,401</b>	<b>2,786</b>	<b>3,135</b>	<b>3,541</b>
YoY	15.9%	13.6%	5.3%	9.3%	5.6%	16.1%	12.5%	13.0%
프로세서	1,000	1,017	1,066	1,070	1,074	1,078	1,032	1,026
스토리지	421	625	660	678	762	988	1,106	1,095
마더보드	233	213	248	258	264	353	384	327
기타	87	122	108	269	300	367	612	1,092
YoY								
프로세서	5.0%	1.7%	4.9%	0.3%	0.4%	0.3%	-4.2%	-0.6%
스토리지	6.2%	48.7%	5.5%	2.7%	12.4%	29.7%	11.9%	-1.0%
마더보드	59.1%	-8.6%	16.2%	4.0%	2.5%	33.7%	8.9%	-14.8%
기타	1425.5%	40.6%	-11.7%	150.1%	11.6%	22.2%	66.6%	78.6%
% of Sales								
프로세서	57.4%	51.4%	51.2%	47.0%	44.7%	38.7%	32.9%	29.0%
스토리지	24.2%	31.6%	31.7%	29.8%	31.7%	35.5%	35.3%	30.9%
마더보드	13.4%	10.8%	11.9%	11.3%	11.0%	12.7%	12.3%	9.2%
기타	5.0%	6.2%	5.2%	11.8%	12.5%	13.2%	19.5%	30.9%
<b>영업이익</b>	<b>4</b>	<b>15</b>	<b>28</b>	<b>29</b>	<b>48</b>	<b>57</b>	<b>69</b>	<b>143</b>
% of sales	0.2%	0.7%	1.3%	1.3%	2.0%	2.1%	2.2%	4.1%
% YoY	-112.3%	258.2%	89.5%	3.4%	66.9%	20.2%	19.7%	108.6%

자료: 피씨디렉트, 이베스트투자증권 리서치센터

주: IFRS 별도기준(연결대상 없음)

그림1 피씨디렉트 매출액 추이



자료: 피씨디렉트, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준(연결대상 없음)

그림2 피씨디렉트 영업이익 추이



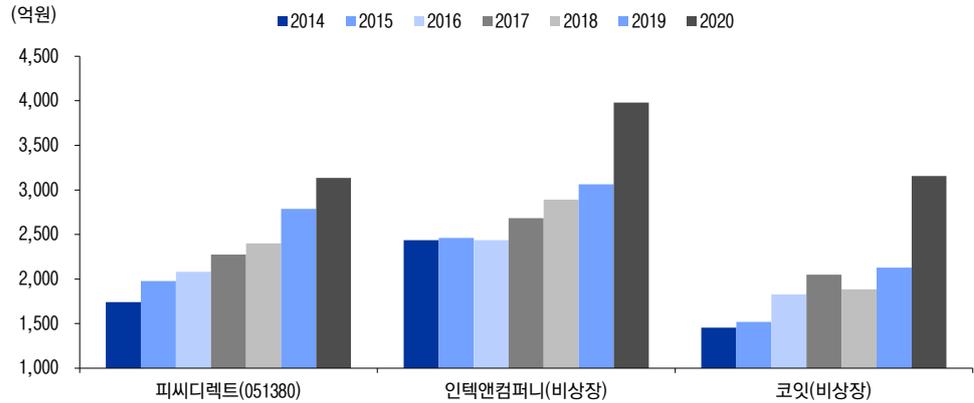
자료: 피씨디렉트, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준(연결대상 없음)

그림3 피씨디렉트 OP Margin 추이



자료: 피씨디렉트, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준(연결대상 없음)

그림4 피씨디렉트 동종업체(인텔 국내 대리점) 매출액 추이



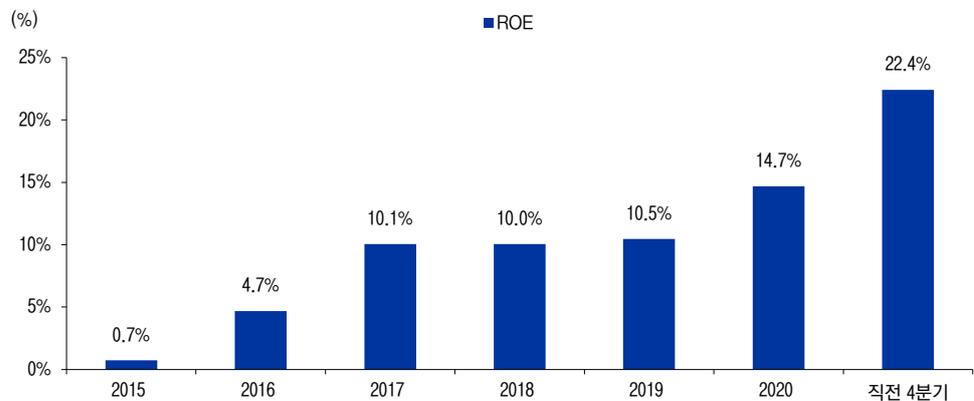
자료: 피씨디렉트, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준(연결대상 없음)

그림5 피씨디렉트 신규사업(기타) 부문 매출액 추이



자료: 피씨디렉트, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준(연결대상 없음)

그림6 피씨디렉트 ROE 추이



자료: 피씨디렉트, 이베스트투자증권 리서치센터, 주: IFRS 별도기준(연결대상 없음)

## 피씨디렉트 (051380)

### 재무상태표

(억원)	2017	2018	2019	2020	2021E
<b>유동자산</b>	51.8	54.6	63.2	77.8	86.9
현금 및 현금성자산	7.1	9.0	4.1	13.3	19.0
매출채권 및 기타채권	30.9	30.0	38.0	39.5	43.8
재고자산	11.2	12.2	16.2	21.4	21.2
기타유동자산	2.7	3.4	4.8	3.6	2.8
<b>비유동자산</b>	1.8	2.0	4.4	3.7	3.7
관계기업투자등	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산	0.2	0.2	0.1	0.3	-0.1
무형자산	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
<b>자산총계</b>	<b>53.6</b>	<b>56.6</b>	<b>67.6</b>	<b>81.4</b>	<b>90.6</b>
<b>유동부채</b>	23.7	23.3	29.0	39.3	39.1
매입채무 및 기타채무	13.2	15.7	16.4	19.9	20.5
단기금융부채	9.7	5.9	10.6	16.7	15.9
기타유동부채	0.9	1.7	2.0	2.7	2.7
<b>비유동부채</b>	0.0	0.1	2.5	0.7	0.7
장기금융부채	0.0	0.0	1.9	0.6	0.6
기타비유동부채	0.0	0.1	0.6	0.1	0.1
<b>부채총계</b>	<b>23.8</b>	<b>23.4</b>	<b>31.5</b>	<b>40.0</b>	<b>39.8</b>
<b>지배주주지분</b>	29.9	33.2	36.1	41.4	50.8
자본금	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
자본잉여금	11.7	12.3	12.4	12.4	12.4
이익잉여금	14.6	17.5	19.8	25.1	34.5
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>29.9</b>	<b>33.2</b>	<b>36.1</b>	<b>41.4</b>	<b>50.8</b>

### 손익계산서

(억원)	2017	2018	2019	2020	직전 4분기
<b>매출액</b>	<b>227.4</b>	<b>240.1</b>	<b>278.6</b>	<b>313.5</b>	<b>354.1</b>
매출원가	216.0	225.6	262.0	293.5	326.1
<b>매출총이익</b>	<b>11.4</b>	<b>14.5</b>	<b>16.6</b>	<b>19.9</b>	<b>28.0</b>
판매비 및 관리비	8.5	9.7	10.9	13.0	13.7
<b>영업이익</b>	<b>2.9</b>	<b>4.8</b>	<b>5.7</b>	<b>6.9</b>	<b>14.3</b>
(EBITDA)	2.9	4.9	6.3	7.4	15.0
금융손익	1.2	-0.3	-0.8	0.9	-0.4
이자비용	0.4	0.5	0.5	0.4	0.4
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.2	-0.1	-0.1	0.0	0.3
<b>세전계속사업이익</b>	<b>3.9</b>	<b>4.3</b>	<b>4.9</b>	<b>7.8</b>	<b>14.2</b>
계속사업법인세비용	0.9	1.0	1.1	1.7	3.7
계속사업이익	3.0	3.3	3.8	6.1	10.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>3.0</b>	<b>3.3</b>	<b>3.8</b>	<b>6.1</b>	<b>10.5</b>
지배주주	3.0	3.3	3.8	6.1	10.5
<b>총포괄이익</b>	<b>2.8</b>	<b>3.1</b>	<b>4.2</b>	<b>6.1</b>	<b>10.5</b>
매출총이익률 (%)	5.0	6.0	6.0	6.4	7.9
영업이익률 (%)	1.3	2.0	2.1	2.2	4.1
EBITDA마진률 (%)	1.3	2.0	2.2	2.4	4.2
당기순이익률 (%)	1.3	1.4	1.4	1.9	3.0
ROA (%)	5.8	6.0	6.1	8.2	12.2
ROE (%)	10.5	10.6	10.9	15.7	22.8
ROIC (%)	7.4	12.5	12.4	12.4	23.4

### 현금흐름표

(억원)	2017	2018	2019	2020	2021E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>1.1</b>	<b>3.6</b>	<b>-8.1</b>	<b>4.7</b>	<b>7.9</b>
당기순이익(손실)	3.0	3.3	3.8	6.1	10.5
비현금수익비용가감	1.8	2.0	2.7	4.1	1.0
유형자산감가상각비	0.1	0.1	0.5	0.5	0.6
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	-0.3	-0.1	-0.3	-0.3	0.4
영업활동 자산부채변동	-3.3	-0.4	-13.5	-4.0	-3.5
매출채권 감소(증가)	-2.4	0.0	-6.5	-1.8	-4.3
재고자산 감소(증가)	-1.1	-1.0	-4.0	-5.3	0.1
매입채무 증가(감소)	0.3	0.7	2.5	3.5	0.6
기타자산, 부채변동	-0.1	-0.1	-5.4	-0.4	0.0
<b>투자활동 현금</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.3</b>	<b>-0.3</b>
유형자산처분(취득)	-0.1	-0.1	0.0	-0.2	-0.3
무형자산 감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산 감소(증가)	-0.2	0.2	0.2	0.0	0.0
기타투자활동	-0.1	-0.2	-0.2	-0.1	0.0
<b>재무활동 현금</b>	<b>0.4</b>	<b>-1.6</b>	<b>3.4</b>	<b>4.8</b>	<b>-2.0</b>
차입금의 증가(감소)	0.6	-1.2	4.1	5.6	-0.8
자본의 증가(감소)	-0.2	-0.4	-0.8	-0.8	-1.2
배당금의 지급	0.2	0.4	0.8	0.8	1.2
기타재무활동	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
<b>현금의 증가</b>	<b>1.2</b>	<b>1.8</b>	<b>-4.8</b>	<b>9.2</b>	<b>5.7</b>
기초현금	5.9	7.1	9.0	4.1	13.3
기말현금	7.1	9.0	4.1	13.3	19.0

### 주요 투자지표

	2017	2018	2019	2020	2021E
<b>투자지표 (x)</b>					
P/E	10.7	10.3	26.3	15.8	9.2
P/B	1.1	1.0	2.7	2.3	1.9
EV/EBITDA	11.1	6.0	16.5	13.3	6.2
P/CF	6.8	6.4	15.3	9.5	8.4
배당수익률 (%)	1.2	2.2	0.8	1.2	1.2
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	9.3	5.6	16.1	12.5	13.0
영업이익	3.4	66.9	20.2	19.7	108.6
세전이익	129.1	10.2	12.8	58.7	83.4
당기순이익	137.3	11.0	13.1	61.3	72.7
EPS	127.1	10.9	8.1	65.9	72.7
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	79.5	70.5	87.4	96.6	78.4
유동비율	218.3	234.6	217.6	197.9	222.3
순차입금/자기자본(x)	2.2	-14.4	18.9	6.0	-8.0
영업이익/금융비용(x)	7.8	10.3	11.2	17.4	32.7
총차입금 (십억원)	9.7	5.9	12.5	17.3	16.5
순차입금 (십억원)	0.6	-4.8	6.8	2.5	-4.0
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	399	442	478	793	1,370
BPS	3,964	4,402	4,729	5,401	6,621
CFPS	631	713	822	1,326	1,498
DPS	50	100	100	150	150

자료: 피씨디렉트, 이베스트투자증권 리서치센터, IFRS 연결기준

<b>피씨디렉트 목표주가 추이</b> 	투자의견 변동내역												
	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			
				최저 대비	최고 대비	평균 대비				최저 대비	최고 대비	평균 대비	
2021. 11. 16 2021. 11. 16	변경 NR	정홍식 NR											

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- \_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- \_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
<b>Sector</b> (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	<b>Overweight</b> (비중확대) <b>Neutral</b> (중립) <b>Underweight</b> (비중축소)			
<b>Company</b> (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	<b>Buy</b> (매수) <b>Hold</b> (보유) <b>Sell</b> (매도) <b>합계</b>	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.6% 6.4%	2015년 2월 2일부터 당사 투자등급이 기존 4단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경
				<b>100.0%</b>	투자의견 비율은 2020. 10. 1 ~ 2021. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)